第一生命 年金通信

特勘☆Market Report −weekly−

No.2022－116

特別勘定運用部
2023年3月27日

先週のポイント

欧米の金融システム不安への警戒感がくすぶる中、FRBの利上げに続き英国・スイスでも中央銀行が政策金利を引き上げインフレ抑制を優先。景気悪化への警戒感が一段と高まり、米長期金利は一時3.2%台まで低下、為替は129円台後半まで円高ドル安にふれる局面もあった。日米株式市場は、イエレン米財務長官が預金保護に関する前向きな姿勢を示したことから過度な警戒感が後退し、小幅上昇して終えた。

	2022年3月末	2月28日	3月17日	3月24日	（年度始～）2022年3月末比	（前月末～）2月28日比	（前週末～）3月17日比
日経平均株価（円）	27,821	27,445	27,333	27,385	−1.6%	−0.2%	0.2%
TOPIX（ポイント）	1,946	1,993	1,959	1,955	0.5%	−1.9%	−0.2%
NYダウ（ドル）	34,678	32,656	31,861	32,237	−7.0%	−1.3%	1.2%
S&P 500（ポイント）	4,530	3,970	3,916	3,970	−12.3%	0.0%	1.4%
ナスダック総合指数（ポイント）	14,220	11,455	11,630	11,823	−16.9%	3.2%	1.7%
ユーロストックス（ポイント）	434	456	433	437	0.7%	−4.0%	1.0%
上海総合指数（ポイント）	3,252	3,279	3,250	3,265	0.4%	−0.4%	0.5%
円／ドル（円）	121.70	136.17	131.85	130.73	7.4%	−4.0%	−0.8%
円／ユーロ（円）	134.67	143.99	140.67	140.66	4.4%	−2.3%	0.0%
ドル／ユーロ（ドル）	1.1066	1.0574	1.0669	1.0760	−2.8%	1.8%	0.8%
WTI 原油先物（ドル/バレル）	100.28	77.05	66.74	69.26	−30.9%	−10.1%	3.8%
					*金利は変化幅		
日本10年国債（%）	0.22	0.51	0.29	0.32	0.10	−0.19	0.03
米国10年国債（%）	2.34	3.92	3.43	3.38	1.04	−0.54	−0.05
ドイツ10年国債（%）	0.55	2.65	2.11	2.13	1.58	−0.52	0.02
イタリア10年国債（%）	2.04	4.48	4.05	4.01	1.97	−0.47	−0.04
スペイン10年国債（%）	1.44	3.60	3.23	3.19	1.75	−0.41	−0.04
フランス10年国債（%）	0.98	3.12	2.68	2.66	1.68	−0.46	−0.02

*市場が休日の場合は前営業日の数値を記載しています。

（出所）Bloomberg

先週の市場動向（内外株式）

国内株式 まちまち

週初は米金融システム不安への警戒感が根強く下落。その後イエレン米財務長官が中小銀行の預金を保護する方針を表明したことを好感し上昇したものの、FOMCでの利上げ決定や金融不安が再燃したこと等を背景に上げ幅を縮小した。日経平均株価は週間で52円上昇の27,385円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

（上位）	1	石油・石炭製品	2.9%
	2	ゴム製品	2.0%
	3	非鉄金属	1.4%
	4	証券業等	1.2%
	5	サービス業	0.8%
（下位）	1	不動産業	−3.4%
	2	倉庫・運輸関連業	−3.0%
	3	精密機器	−2.0%
	4	保険業	−1.6%
	5	銀行業	−1.5%

（出所）Bloomberg

外国株式 上昇

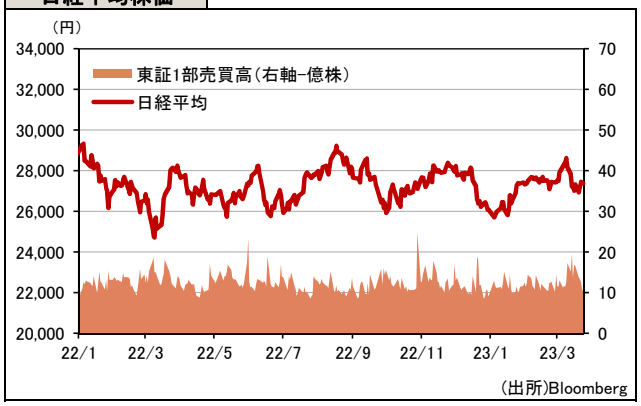
(米国)根強い金融システム不安やFOMCでの0.25%の利上げにより下落する局面もあったが、各国の対応により過度な警戒感が後退し、週間で上昇。
(中国)当局が支援強化を発表したセクターが市場をけん引したほか、米国市場が上昇したことなども好感され、上昇。

S&P500業種別騰落率

（上位）	1	コミュニケーションサービス	3.4%
	2	エネルギー	2.3%
	3	素材	2.1%
	4	情報技術	2.0%
	5	ヘルスケア	1.5%
（下位）	1	不動産	−1.4%
	2	公益事業	−1.2%
	3	一般消費財・サービス	0.4%
	4	金融	0.6%
	5	資本財・サービス	0.7%

（出所）Bloomberg

日経平均株価



（出所）Bloomberg

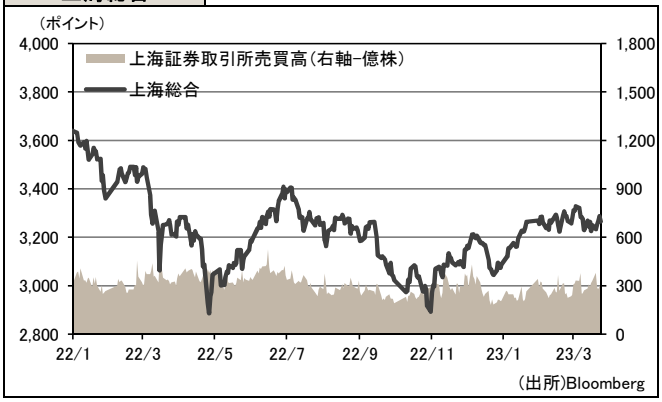
NYダウ

（出所）Bloomberg

ユーロストックス

（出所）Bloomberg

上海総合



（出所）Bloomberg

先週の市場動向（内外金利、為替、経済指標）

国内金利 金利上昇

週初、欧米の金融不安からリスク回避の動きが継続し、新発10年債利回りは0.25%まで低下。その後、米国金利の上昇を受けて新発10年債利回りは上昇したが、米FOMCの結果を受けて米国金利が再び低下したことで、低下に転じた。

米国金利 金利低下

週初は、UBSが経営危機に陥ったクレディ・スイスの買収を発表し、金融システム不安が和らいだことで、10年債利回りは上昇。22日まで開催されたFOMCでは0.25%の利上げを決定し、金融引き締めによる景気悪化懸念などから10年債利回りは低下した。

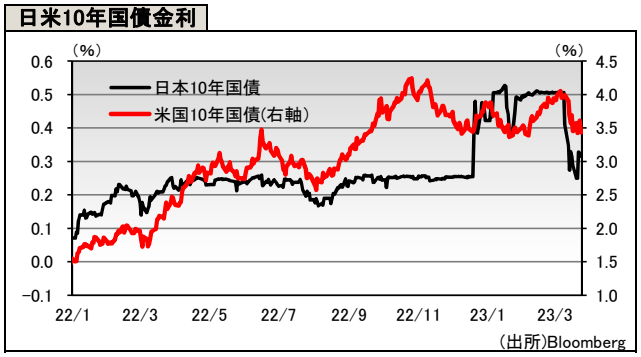
為替 円高ドル安

欧米の金融システム不安への警戒感がくすぶる中、FRBが0.25%の利上げを実施、利上げ打ち止め時期が近いとの観測が強まると米国金利は低下、円高ドル安が進行した。その後も銀行を巡る懸念が重しとなり一時129円台後半をつける局面もあった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
3/21	独	3月　ZEW景気期待指数	15.0	13.0	×
	米	2月　中古住宅販売件数（百万件）	4.2	4.58	○
3/23	米	2月　新築住宅販売件数（千件）	650	640	×
	米	新規失業保険申請件数（千人）	197	191	○
3/24	日	2月　消費者物価指数（前年比）	3.3%	3.3%	－
	日	3月　製造業PMI	－	48.6	－
	欧	3月　製造業PMI	49.0	47.1	×
	米	2月　耐久財受注（前月比）	0.2%	−1.0%	×
	米	3月　製造業PMI	47.0	49.3	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○ 。　（出所）Bloomberg

日米10年国債金利

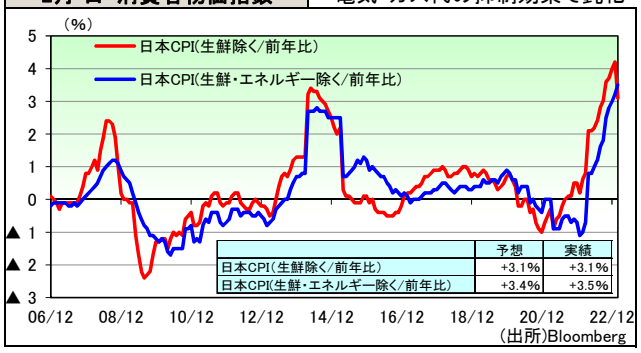


（出所）Bloomberg

為替

（出所）Bloomberg

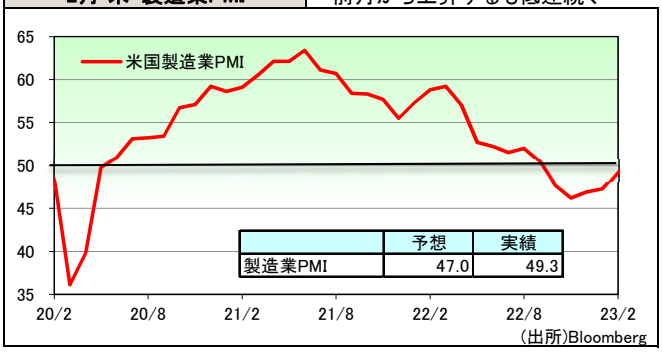
2月 日・消費者物価指数 ～電気・ガス代の抑制効果で鈍化



	予想	実績
日本CPI（生鮮除く/前年比）	+3.1%	+3.1%
日本CPI(生鮮・エネルギー除く/前年比)	+3.4%	+3.5%

（出所）Bloomberg

2月 米・製造業PMI ～前月から上昇するも低迷続く



	予想	実績
製造業PMI	47.0	49.3

（出所）Bloomberg

3月・米FOMC ～金融システム不安が広がるなか、0.25%の利上げを決定

- 3月21日、22日に開催されたFOMCにおいて、FRBは0.25%の追加利上げを決定した。米銀の相次ぐ破綻を受けて政策金利を据え置くとの市場観測もあったが、高インフレの抑制を優先し、FF金利誘導目標が4.75%～5.0%に引き上げられた。同時に公表した経済見通しでは、2023年末の政策金利の中央値として昨年12月と同水準の5.1%が示された。
- パウエル議長は記者会見において、足元で波及している金融システム不安に関し、「銀行システムは健全で強靭だ」と強調したものの、今会合前には利上げ休止を検討したことを認めた。直近の経済指標が想定以上に強く、インフレ率が依然として高い水準にあるとの認識を示した上で、金融システム不安が実体経済へもたらす影響は不透明なものの、今回の金融システム不安は家計や企業の与信環境に圧力を与え、「利上げと同等かそれ以上に引き締め方向に作用する可能性が高まった」と説明した。同時に、FOMC参加者が年内の利下げ転換を想定していない認識を示した。
- 破綻した米銀シリコンバレーバンク（SVB）については、預金流出の早さが想定外だったとしたものの、同行の資産管理の失敗について批判的な見方を示した。銀行監督・規制強化に関しては、外部調査も含めた検証を受け入れる姿勢を示したものの、今回の金融システム不安の原因は、銀行システム全体の欠陥ではなくSVB固有の問題との認識を示した。

FOMC参加者の経済・政策金利見通し

		2023年	2024年	2025年	長期
GDP成長率	3月	0.4%	1.2%	1.9%	1.8%
	12月	0.5%	1.6%	1.8%	1.8%
失業率	3月	4.5%	4.6%	4.6%	4.0%
	12月	4.6%	4.6%	4.5%	4.0%
PCEインフレ率	3月	3.3%	2.5%	2.1%	2.0%
	12月	3.1%	2.5%	2.1%	2.0%
PCEコアインフレ率	3月	3.6%	2.6%	2.1%	
	12月	3.5%	2.5%	2.1%	
政策金利	3月	5.125%	4.375%	3.125%	2.5%
	12月	5.125%	4.125%	3.125%	2.5%

（出所）Bloomberg、各種報道

今後の見通し

株式等のリスク性資産は、金融システムを巡るヘッドラインから方向感を探る展開を見込む

・先週の米国株式市場は、経営難が伝わるクレディ・スイス・グループをUBSが買収することで合意したことやイエレン米財務長官が預金者保護に前向きな姿勢を示したことなどから上昇したものの、信用不安の拡大や収益悪化への警戒感から欧州市場の銀行株に売りが波及するなど、金融システム不安がくすぶる状況が継続した。

・今週は、28日・29日に米上院と下院で米銀破綻を巡る公聴会が予定されている。パウエル議長は、米銀破綻の調査をFRBのバー副議長が主導することを明言しており、同氏の発言や金融システムを巡るヘッドラインが市場で材料視される展開を見込む。また、FRB高官の講演が多数予定されており、利上げの最終到達点等の考え方について新たな材料を探る展開が想定される。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
3/27	独	3月 IFO企業景況感指数	91
3/28	米	3月 ｺﾝﾌｧﾚﾝｽﾎﾞｰﾄﾞ消費者信頼感	101
	米	銀行破綻を巡る公聴会（28日上院、29日下院）	－
3/31	日	2月 鉱工業生産（前月比）	2.7%
	米	2月 PCEデフレーター・コア（前年比）	4.7%
	欧	ラガルドECB総裁講演	－

（出所）Bloomberg等

※ 現時点での市場見通しを示したものであり、当社の投資方針と必ずしも整合するとは限りません。
※ 本資料は当社が情報提供を目的に作成したものであり、保険募集を目的とするものではありません。
※ データの一部は当社が信用できると判断した情報源より作成しておりますが、正確性・完全性について当社が保証するものではありません。
※ 最終ページのご連絡事項についてよくお読み下さい。

第一生命保険株式会社
お問い合わせ先：特別勘定運用部
TEL 050－3780－1007

特別勘定特約に関する重要なお知らせ

※本お知らせは保険業法第300条の2に準用される金融商品取引法第37条にもとづき、特別勘定特約に関して表示すべき広告等規制に関して記載するものです。

【手数料について】

・特別勘定特約に関する手数料（付加保険料）のうち、指数連動型配当口に関する手数料を除いた部分は、当社が引受けるご契約者の年金資産（責任準備金）のうち特別勘定部分の経過責任準備金を各口ランクごとの金額に分け（円貨建株式口は1型・2型を通算）、それぞれに所定の手数料の率を乗じて得た金額の合計額を毎年ご負担いただきます。
・以下の手数料率表については、経過責任準備金ランクの上限および下限のみ記載しております。
・指数連動型配当口に関する手数料（付加保険料）は、指数連動型配当口設定時の責任準備金の額に0．280%を乗じて得た金額を毎年ご負担いただきます。

■手数料率表

●確定給付企業年金保険 ●新企業年金保険（Ⅱ）	総合口	第2総合口	第3総合口	総合口戦略的資産配分型	債券総合口	年金債務対応総合口	ヘッジ外債総合口Ⅰ型	グローバル株式総合口Ⅰ型	円貨建公社債口	円貨建株式口1型・2型	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建株式口新興国型	短期資金口
手数料上限 （1,000万円以下の部分）	0.600%	0.600%	0.700%	0.635%	0.590%	0.640%	0.745%	0.955%	0.450%	0.700%	0.400%	0.750%	0.750%	0.800%	0.500%	0.800%	0.050%
手数料下限 （500億円超の部分）	0.220%	0.220%	0.320%	0.255%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

●厚生年金基金保険	総合口	第2総合口	債券総合口	年金債務対応総合口	円貨建公社債口	円貨建株式口1型・2型	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建株式口新興国型	短期資金口
手数料上限 （10億円以下の部分）	0.440%	0.440%	0.430%	0.480%	0.330%	0.520%	0.400%	0.550%	0.550%	0.600%	0.500%	0.600%	0.050%
手数料下限 （500億円超の部分）	0.220%	0.220%	0.210%	0.260%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

●厚生年金基金保険（Ⅱ）	総合口	第2総合口	債券総合口	年金債務対応総合口	円貨建公社債口	円貨建株式口1型・2型	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建株式口新興国型	短期資金口
手数料上限 （1,000万円以下の部分）	0.600%	0.600%	0.590%	0.640%	0.450%	0.700%	0.400%	0.750%	0.750%	0.800%	0.500%	0.800%	0.050%
手数料下限 （500億円超の部分）	0.220%	0.220%	0.210%	0.260%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

●新企業年金保険（「保険料に係る特別な取扱いに関する特則」が適用されている場合）	総合口	第2総合口	第3総合口	総合口戦略的資産配分型	債券総合口	年金債務対応総合口	ヘッジ外債総合口Ⅰ型	グローバル株式総合口Ⅰ型	円貨建公社債口	円貨建株式口1型・2型	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建株式口新興国型	短期資金口
手数料上限 （1,000万円以下の部分）	0.830%	0.830%	0.930%	0.865%	0.820%	0.870%	0.975%	1.185%	0.620%	0.970%	0.400%	1.030%	1.030%	1.120%	0.500%	1.120%	0.050%
手数料下限 （500億円超の部分）	0.220%	0.220%	0.320%	0.255%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

●新企業年金保険（「保険料に係る特別な取扱いに関する特則」が適用されていない場合）	総合口	第2総合口	第3総合口	総合口戦略的資産配分型	債券総合口	年金債務対応総合口	ヘッジ外債総合口Ⅰ型	グローバル株式総合口Ⅰ型	円貨建公社債口	円貨建株式口1型・2型	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建株式口新興国型	短期資金口
手数料上限 （1,000万円以下の部分）	0.670%	0.670%	0.770%	0.705%	0.660%	0.710%	0.815%	1.025%	0.500%	0.790%	0.360%	0.835%	0.835%	0.910%	0.450%	0.910%	0.045%
手数料下限 （500億円超の部分）	0.180%	0.180%	0.280%	0.215%	0.170%	0.220%	0.325%	0.535%	0.130%	0.190%	0.090%	0.190%	0.190%	0.200%	0.170%	0.200%	0.045%

※ 指数連動型配当口は確定給付企業年金保険、厚生年金基金保険（Ⅱ）、新企業年金保険（Ⅱ）をご契約の場合、採用いただくことができます。
※ 手数料=各口の合計
※ 消費税は別途申し受けます。
※ 上記のほか、資産運用の過程で売買の際に発生する売買委託手数料や、売買委託手数料に関する消費税に相当する金額、先物取引・オプション取引等に要する諸費用を運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。なお、売買委託先、売買金額等によって手数料率が変動する等の理由から、これらの計算方法は表示しておりません。
※ 運用効率の観点等から投資信託による運用を行う場合、投資信託に係る信託報酬を運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。なお、信託報酬については投資信託の運用会社や投資対象資産によって手数料率が異なる等の理由から、計算方法を表示しておりません。
※ 上記の手数料には、一般勘定（主契約）の付加保険料、制度管理等に係る各種業務委託費、年金数理人費は含まれておりません。

【特別勘定特約の運用方法について】

・第2総合口の投資対象である新興国国債、新興国株式、REIT（不動産投資信託証券）、総合口戦略的資産配分型、債券総合口の投資対象である先進国国債（日本含む）、新興国国債、グローバル社債、および年金債務対応総合口の投資対象である為替ヘッジ外債、グローバル社債、国内株式、外国株式は、アセットマネジメントOne株式会社が運用する私募投資信託を用いて運用を行います。また、ヘッジ外債総合口Ⅰ型およびグローバル株式総合口Ⅰ型はマーサー・グローバル・インベストメンツ・ヨーロッパ・リミテッドが運用する外国投資信託、指数連動型配当口はシンプレクス・アセット・マネジメント株式会社が運用する私募投資信託を利用します。投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」および別途資料にてご案内申しあげます。
・年金債務対応総合口において想定する年金債務は、当社設定の標準的な企業年金の負債属性を前提にしており、お客さま個々の年金債務と必ずしも一致するものではありません。

【損失発生リスクとその発生理由】

・特別勘定特約は、一般勘定（主契約）の責任準備金（保険料積立金）の一部を特別勘定で運用し、この運用実績を直接、責任準備金（保険料積立金）に反映させる仕組みの商品です。
・特別勘定は、国内外の公社債、株式等を運用対象とするため、「株価の下落」「金利の上昇による債券価格の下落」「円高による外貨建資産価値の下落」等といった投資対象資産の価格下落リスクは責任準備金（保険料積立金）の下落要因となります。資産運用の結果は、その損失も含めてご契約者に帰属します。経済情勢や運用成果のいかんにより高い収益を期待できる反面、元本（特別勘定に投入された保険料の合計額）の保証はなく、運用実績が元本を下回ることがあり、損失を生じる可能性があります。

【ご留意事項】

・特別勘定における資産運用の成果がご契約者の期待どおりでなかった場合でも、当社または第三者がご契約者に何らかの補償、補填をすることはありません。
・特別勘定での運用はご契約者が特別勘定の特徴を十分理解した上で、ご契約者の判断と責任において行っていただく必要があります。

第一生命保険株式会社
東京都千代田区有楽町1－13－1
電話 03（3216）1211（大代表）